

**L'IMPATTO
DELL'ADOZIONE
DEGLI IAS/IFRS
SUI BILANCI
DELLE IMPRESE ITALIANE
QUOTATE**

**a cura di
Luciano Marchi
Lucio Potito**

FrancoAngeli

I lettori che desiderano informarsi sui libri e le riviste da noi pubblicati possono consultare il nostro sito Internet: www.francoangeli.it e iscriversi nella home page al servizio “Informatemi” per ricevere via e.mail le segnalazioni delle novità o scrivere, inviando il loro indirizzo, a “FrancoAngeli, viale Monza 106, 20127 Milano”.

**L'IMPATTO
DELL'ADOZIONE
DEGLI IAS/IFRS
SUI BILANCI
DELLE IMPRESE ITALIANE
QUOTATE**

**a cura di
Luciano Marchi
Lucio Potito**

FrancoAngeli

La pubblicazione è stata effettuata nell'ambito del progetto di ricerca nazionale "L'impatto dell'adozione degli IAS/IFRS sull'informazione di bilancio delle imprese italiane quotate", cofinanziato dal MIUR per l'anno 2007.

Copyright © 2012 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy

L'opera, comprese tutte le sue parti, è tutelata dalla legge sul diritto d'autore. L'Utente nel momento in cui effettua il download dell'opera accetta tutte le condizioni della licenza d'uso dell'opera previste e comunicate sul sito www.francoangeli.it.

INDICE

Introduzione , di <i>Luciano Marchi</i>	pag. 11
1. Il passaggio agli IAS/IFRS: maggiore trasparenza o politica di bilancio? , di <i>Gianfranco Capodaglio e Stefania Vignini</i>	» 27
1.1. La diffusa necessità di “trasparenza”	» 27
1.2. L’applicazione degli IAS/IFRS è una scelta irreversibile?	» 31
1.3. Premessa normativa	» 35
1.4. Impatto dei principi contabili internazionali sulla performance aziendale	» 40
1.5. Rapporto tra IAS/IFRS e politiche di bilancio	» 48
1.6. Risultati raggiunti	» 53
2. L’impatto dell’adozione degli IAS/IFRS sui bilanci delle aziende manifatturiere , di <i>Lucia Talarico, Iacopo Cavallini e Maurizio Ricciardi</i>	» 56
2.1. Adozione degli IAS/IFRS e comunicazione al mercato: analisi di casi	» 56
2.1.1. Premessa	» 56
2.1.2. Il caso Cembre	» 57
2.1.3. Il caso SOL	» 62
2.1.4. Dalle osservazioni alle riflessioni: i suggerimenti tratti dai casi	» 65
2.1.5. Conclusioni sulla comunicazione al mercato	» 74
2.2. Adozione degli IAS/IFRS e reporting degli analisti finanziari	» 75
2.2.1. Premessa teorica: informazione, principi contabili internazionali e analisti nel mercato finanziario	» 75

2.2.2. Premessa metodologica: obiettivi e strumenti di ricerca	pag. 81
2.2.3. L'analisi empirica	» 84
2.2.4. Conclusioni sul rapporto tra principi contabili internazionali e reporting degli analisti	» 88
2.3. Relazioni fra informazione contabile e prezzi delle azioni nell'adozione degli IAS/IFRS	» 89
2.3.1. Premessa	» 89
2.3.2. Principi contabili, qualità e <i>value relevance</i> delle informazioni di bilancio	» 90
2.3.3. Evidenze empiriche nel contesto nazionale	» 92
2.3.4. Considerazioni conclusive	» 97
3. L'impatto dell'adozione degli IAS/IFRS sui bilanci delle aziende di servizi , a cura di <i>Gianfranco Capodoglio</i>	» 98
3.1. Sintesi sulla ricerca	» 98
3.1.1. Analisi per indici: trend dopo la transizione agli IAS/IFRS (9 casi 2006-2008, 1 caso 2005-2008)	» 99
3.1.2. Analisi delle variazioni: bilancio civilistico e bilancio IAS/IFRS (9 casi 2005, 1 caso 2004)	» 102
3.2. L'impatto degli IAS/IFRS su misurazioni e valutazioni: riflessioni teoriche	» 106
3.3. L'impatto degli IAS/IFRS sulle valutazioni delle immobilizzazioni	» 111
3.3.1. Le immobilizzazioni tecniche materiali: la disciplina civilistica e i principi contabili nazionali	» 111
3.3.2. Le immobilizzazioni tecniche materiali: i principi contabili internazionali IAS/IFRS	» 115
3.3.3. Le immobilizzazioni tecniche immateriali	» 119
3.4. I risultati delle analisi empiriche	» 126
3.5. Conclusioni	» 136
4. L'impatto dell'adozione degli IAS/IFRS sui bilanci delle aziende di credito , di <i>Adele Caldarelli, Francesco Agliata, Alessandra Allini, Clelia Fiondella, Roberto Maglio, Marco Maffei, Francesca Manes, Girolama Cimmino e Rossella Gioielli</i>	» 137
4.1. Oggetto, obiettivi e metodo della ricerca	» 137
4.2. Riflessi degli IAS/IFRS sulle attività finanziarie	» 144
4.3. La disclosure	» 152

4.4. La relazione fra gli IAS/IFRS e il Nuovo Accordo di Basilea	pag. 159
4.5. L'impatto degli IAS/IFRS sul patrimonio netto e sul patrimonio di vigilanza	» 166
4.6. La relazione fra gli IAS/IFRS e l' <i>Internal Governance</i>	» 176
4.7. Il sistema dei controlli interni	» 183
4.8. I risultati delle analisi di casi multipli	» 191
4.8.1. Introduzione	» 191
4.8.2. Adozione degli IAS/IFRS e gestione delle attività finanziarie	» 194
4.8.3. Adozione degli IAS/IFRS e informativa al pubblico	» 196
4.8.4. Adozione degli IAS/IFRS e composizione del patrimonio di vigilanza	» 199
4.8.5. Adozione degli IAS/IFRS ed effetti gestionali derivanti dall'applicazione del Nuovo Accordo di Basilea	» 203
4.8.6. Adozione degli IAS/IFRS e <i>Internal Governance</i>	» 206
4.8.7. Adozione degli IAS/IFRS e controlli interni	» 208
4.8.8. Considerazioni conclusive	» 210
5. Il fair value nei bilanci delle società europee, di Nicola Castellano e Katia Corsi	» 212
5.1. Introduzione	» 212
5.2. Il fair value nei bilanci delle società quotate: inquadramento concettuale	» 214
5.3. Analisi della letteratura	» 216
5.4. Note metodologiche	» 218
5.5. Presentazione dei risultati	» 219
5.5.1. Le immobilizzazioni materiali	» 219
5.5.2. Le immobilizzazioni immateriali e l'avviamento	» 224
5.5.3. Gli strumenti finanziari	» 230
5.6. Considerazioni conclusive	» 232
6. IAS/IFRS, US GAAP e principi contabili nazionali: un'analisi comparata empirica sui bilanci consolidati delle imprese italiane quotate anche alla borsa valori di New York, di Andrea Melis, Alessandro Mura, Gianluigi Roberto e Silvia Gaia	» 234
6.1. Obiettivi e struttura della ricerca	» 234

6.2. Evoluzione degli studi comparativi: risultati empirici e riflessi teorici	pag. 237
6.2.1. Introduzione	» 237
6.2.2. Gli studi comparativi internazionali: evoluzione metodologica e principali risultati	» 238
6.2.3. La natura delle differenze nei trattamenti contabili	» 243
6.3. IAS/IFRS, US GAAP e principi contabili nazionali a confronto: i principi generali di redazione del bilancio	» 248
6.4. IAS/IFRS, US GAAP e principi contabili nazionali a confronto: l'impatto sui principali risultati economici e patrimoniale	» 261
6.4.1. Introduzione	» 261
6.4.2. Metodo di analisi	» 261
6.4.3. Analisi dei dati	» 264
6.4.4. Risultati del confronto tra principi contabili nazionali e US GAAP	» 267
6.4.5. Risultati della meta-analisi sul confronto tra principi contabili nazionali e US GAAP	» 271
6.4.6. Risultati del confronto tra principi IAS/IFRS e US GAAP	» 273
6.4.7. Interpretazione dei risultati	» 277
6.5. L'analisi empirica: gli aggiustamenti contabili parziali	» 281
6.5.1. Introduzione	» 281
6.5.2. La metodologia	» 282
6.5.3. I risultati: principi contabili nazionali vs US GAAP (2001-2004)	» 285
6.5.4. I risultati: IAS/IFRS vs US GAAP (2004-2006)	» 296
6.5.5. Sintesi sull'analisi degli aggiustamenti parziali	» 301
6.6. L'analisi dei principali aggiustamenti parziali: confronto tra principi contabili nazionali, IAS/IFRS e US GAAP	» 303
6.6.1. Introduzione	» 303
6.6.2. Riconoscimento ricavi	» 305
6.6.3. Costi capitalizzati	» 305
6.6.4. Rivalutazione immobilizzazioni	» 307
6.6.5. Aggregazioni aziendali	» 309
6.6.6. Piani pensione	» 311
6.6.7. Imposte differite	» 313
6.6.8. Azioni proprie	» 316
6.6.9. Sale and lease back	» 317
6.6.10. Capitalizzazione interessi attivi	» 319

7. L'impatto dell'adozione degli IAS/IFRS sui sistemi di controllo interno , di <i>Sara Trucco, Giorgia Rosso Casanova e Luciano Marchi</i>	» 322
7.1. L'impatto della logica valutativa al fair value sul controllo economico	» 322
7.1.1. Introduzione	» 322
7.1.2. L'indagine empirica	» 325
7.1.3. Il fair value: riflessi sulla comunicazione economico-finanziaria	» 325
7.1.4. Il fair value: riflessi sul controllo interno	» 326
7.1.5. Considerazioni conclusive	» 328
7.2. L'impatto degli IAS/IFRS sul controllo finanziario: lo IAS 7	» 329
7.2.1. Il controllo finanziario: lo schema concettuale di riferimento	» 329
7.2.2. Lo IAS 7 e il rendiconto finanziario	» 331
7.2.3. Il caso Amplifon	» 335
7.2.4. L'applicazione dello IAS 7 in Amplifon	» 336
7.3. L'impatto degli IAS/IFRS sul sistema di controllo interno: considerazioni di sintesi	» 339
7.3.1. L'impatto sui sistemi amministrativo-contabili	» 339
7.3.2. L'impatto sui sistemi di controllo interno gestionale	» 340
8. Principi contabili internazionali: dall'enfasi al disincanto , di <i>Lucio Potito</i>	» 342
Bibliografia	» 349

INTRODUZIONE

di *Luciano Marchi*

Per interpretare l'impatto che l'adozione dei principi contabili internazionali ha determinato sui bilanci delle imprese italiane è necessario chiarire le fonti e le tappe evolutive della loro applicazione in Italia.

Per quanto riguarda le fonti, i principi contabili in Italia, in quanto paese di *civil law*, derivano necessariamente dalle norme di legge in materia di bilancio. I principi contabili di formazione professionale svolgono quindi una funzione fondamentale di integrazione ed interpretazione tecnica delle disposizioni civilistiche, ma solo se le norme di legge, la giurisprudenza e gli organismi professionali, congiuntamente, ne riconosceranno il ruolo anche in futuro.

Sempre in merito alle fonti dei principi contabili occorre anche riflettere sul ruolo svolto della dottrina: dall'abbandono delle teorie del "sistema del reddito" di Zappa al recupero dell'ottica "patrimoniale" centrata sulla funzione produttiva (variante continentale al sistema di Besta) o sulla funzione commerciale (variante del mondo anglosassone), fino ad arrivare all'accettazione "acritica" delle nuove teorie del fair value derivate dallo sviluppo della funzione finanziaria delle imprese.

Le tappe evolutive dei principi contabili in Italia

In rapporto alle fonti (dottrinali, normative e applicative) sopra definite, il ruolo dei principi contabili in Italia può essere efficacemente interpretato nelle seguenti tappe evolutive della normativa civilistica:

- 1) prima del 1975, cioè prima dell'introduzione della revisione obbligatoria dei bilanci: assenza di principi contabili di derivazione professionale;
- 2) periodo 1975-1990: introduzione dei principi contabili "professionali", in un quadro di bilanci non ancora adeguati agli schemi comunitari;
- 3) periodo 1991-1998: adeguamento della normativa nazionale in tema di bilanci a quella comunitaria e collegato sviluppo dei principi contabili nazionali;

4) dopo il 1998: introduzione dei modelli di governance del mondo anglosassone (legge Draghi) e larga adesione ai principi internazionali di derivazione nord-americana.

1. La correlazione globale in dottrina e gli “home standard” nella prassi delle imprese prima dell’entrata in vigore del D.P.R. n. 136/1975

Prima dell’introduzione della revisione obbligatoria dei bilanci, la posizione prevalente in dottrina era quella della cosiddetta “valutazione funzionale” e della correlazione globale dei valori, anche al fine di realizzare la stabilizzazione dei risultati economici nel tempo. Si sosteneva, in altre parole, l’impossibilità di stabilire principi contabili validi per le generalità delle imprese, ma anche di mantenere standard valutativi costanti nel tempo per la valutazione delle singole poste di bilancio.

La suddetta posizione dottrinale, tuttavia, non poteva essere accolta nella prassi delle società di capitali, in particolare quelle operanti sui mercati internazionali, che dovevano rispondere agli interessi degli azionisti o della capogruppo, italiana o straniera. In tali società si erano così sviluppati i cosiddetti “home standard”, cioè i principi contabili “fatti in casa” per uniformare i bilanci delle varie società facenti parte del gruppo, ovvero i principi contabili imposti dalla capogruppo straniera.

2. L’introduzione dei principi contabili di formazione professionale

La prima significativa fase del processo di più ampia diffusione e adeguamento dei principi contabili in Italia, in rapporto ai principi internazionali, è da ricondurre al D.P.R. n. 136/1975 che introduce l’obbligo della revisione contabile e della certificazione dei bilanci per le società quotate in borsa.

La derivazione giuridica dei “corretti” principi contabili

La norma di legge stabilisce il primo, importante riferimento ai principi contabili. A differenza di quanto avviene all’estero, nei paesi di common law che fanno riferimento ai principi contabili “generalmente accettati”, il riferimento è ai principi contabili “corretti”. Tale qualificazione dei principi contabili può essere riferita sia al rispetto della norma di legge che al ruolo della migliore dottrina economico-aziendale.

È sulla base di questa norma di legge che si sviluppa in Italia un “corpo” di principi contabili di valutazione, classificazione e rappresentazione di bilancio, ad integrazione e interpretazione tecnica delle norme di legge in materia. Viene costituita infatti una commissione per la statuizione dei principi contabili da parte del Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti (al quale si associa successivamente il Consiglio Nazionale dei Ragionieri), tenendo conto, in particolare, dei principi contabili formati a livello internazionale.

Nel periodo 1975-1982 vengono predisposti 8 documenti relativamente sia ai principi generali (i documenti 1 e 2 su: finalità e postulati; composizione e schemi del bilancio di esercizio) e ai principi specifici (i documenti da 3 a 8 su: giacenze di magazzino; immobilizzazioni tecniche; fondi liquidi e scoperti bancari; crediti; debiti ed altre passività; titoli, partecipazioni e bilancio consolidato). Tali documenti, con esclusione del n. 8 e riserve sul n. 2, vengono indicati dalla Consob, con delibera n. 1079/1982, come il necessario punto di riferimento sia per le società quotate in borsa, sia per le società di revisione, rispettivamente per la redazione e per la certificazione dei bilanci.

Il ruolo sussidiario dei principi contabili internazionali

Considerato che i principi contabili predisposti dai dottori commercialisti risultano incompleti o mancanti, la Consob, con la citata delibera 1079 del 1982, indica i principi contabili predisposti dallo IASC (International Accounting Standards Committee) come base di riferimento integrativa, quando non in contrasto con l'ordinamento vigente.

Nel periodo 1988-1991 vengono predisposti due ulteriori documenti sulla "Conversione in moneta nazionale delle operazioni e delle partite in moneta estera" e sulle "Commesse a lungo termine".

3. L'evoluzione dei principi contabili nell'ottica "comunitaria"

La seconda fase del processo evolutivo dei principi contabili è da ricollegarsi all'attuazione in Italia della normativa comunitaria in tema di bilanci mediante il D.Lgs. n. 127/1991.

Sulla base del lavoro dell'apposita Commissione per la statuizione dei principi contabili istituita dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e dal Consiglio Nazionale dei Ragionieri, a partire dal 1993, vengono definiti i nuovi principi contabili in linea con le nuove norme civilistiche sul bilancio introdotte con il noto D.Lgs. n. 127/1991.

L'evoluzione è significativa, considerato sia il ritmo di lavoro che il rapporto di collaborazione stabilito con il mondo accademico, da un lato, con le società di revisione e con gli altri operatori di mercato, dall'altro.

Principi contabili e rispetto delle norme di legge in materia di bilancio

Per quanto riguarda il ruolo svolto dai *principi contabili come integrazione e interpretazione tecnica della norma di legge*, in ogni caso, è da evidenziare che la nuova normativa civilistica non prevede alcuna delega a specifici organismi professionali per l'emanazione di principi contabili, inoltre non si fa più esplicito riferimento ai "corretti" principi contabili previsti dal D.P.R. n. 136/1975 ma, più semplicemente, si parla di "rispetto delle norme di legge" in tema di bilancio.

Con la comunicazione Consob 1° marzo 1994, il riferimento ai “corretti” principi contabili viene eliminato anche negli schemi previsti per la *relazione di certificazione* del bilancio di esercizio e del bilancio consolidato.

Nella presentazione di tali schemi, peraltro, la Consob precisa che «intende proseguire lungo la linea tracciata dalla delibera 1079 del 1982 ed indica, quale punto di riferimento, i principi contabili emanati dai Consigli Nazionali dei Dottori Commercialisti e dei Ragionieri, nei limiti in cui risultino compatibili con le norme vigenti».

La Consob precisa inoltre «che il riscontro dell’inosservanza da parte degli amministratori dei principi contabili di riferimento rappresenterà un segnale molto importante per il revisore che dovrà tuttavia essere seguito da ulteriori accertamenti e verifiche ai fini dell’espressione del giudizio professionale essendo questo riferito esclusivamente al *rispetto della disciplina legislativa della materia*».

L’adeguamento dei principi giuridici e dei principi contabili al “modello franco-tedesco” di rappresentazione del reddito

Il quadro di riferimento, inizialmente frammentato, tende progressivamente a ricomporsi, dunque, nel riferimento alle norme di legge in materia di bilancio, determinando sia rischi che opportunità.

Per quanto riguarda i rischi, il richiamo esclusivo alla norme di legge può essere interpretato nella direzione di una progressiva “delegittimazione” dei principi contabili di derivazione professionale, ampliando parallelamente il ruolo della giurisprudenza in materia di bilancio.

Per quanto riguarda le opportunità, l’adeguamento degli schemi di bilancio a quelli comunitari amplia l’interpretazione dei valori in un’ottica “gestionale”. Sul conto del reddito, in particolare, pur mantenendo una classificazione per natura dei valori, si abbandona il vecchio modello basato sulla contrapposizione di costi, ricavi e “rimanenze”, dunque per “correlazione globale” dei valori ed evidenziazione di un unico risultato reddituale netto. L’adeguamento alla normativa comunitaria si realizza con l’adozione del modello franco-tedesco di correlazione dei costi e dei ricavi della “produzione realizzata” (costi di utilizzazione dei fattori contrapposti al valore della produzione realizzata) rappresentati in forma scalare mediante aggregazioni particolari di valori ed evidenziazione di risultati intermedi.

Le nuove opportunità di una lettura “gestionale” dei valori del bilancio civilistico possono essere viste sia nell’ottica esterna che nell’ottica interna:

– *nell’ottica esterna* il bilancio fornisce direttamente alcuni indicatori “gestionali” come il valore della produzione realizzata (l’aggregato A del nuovo conto economico) ed il reddito operativo (la differenza A-B del nuovo conto economico);

– sempre *nell’ottica esterna*, mediante opportune riclassificazioni ed aggregazioni dei valori, possono essere facilmente ottenuti altri indicatori

quali il consumo delle materie (la voce B6 meno la voce B11) o il reddito operativo della gestione caratteristica, scorporando i componenti accessori inclusi nelle voci A5 e B14;

– *nell’ottica interna*, il sistema di contabilità generale, correttamente impostato per il bilancio civilistico, può essere facilmente adattato per soddisfare anche le esigenze di controllo gestionale. Si realizza così l’*integrazione delle due prospettive*: la prospettiva della massima accuratezza richiesta dalla comunicazione esterna e la prospettiva della massima tempestività richiesta dal controllo gestionale interno. L’adozione del modello franco-tedesco di rappresentazione del reddito, infatti, rende compatibili le due prospettive: i valori economico-reddituali possono essere inseriti nel sistema *su base presunta* per soddisfare le esigenze di analisi gestionale mediante correlazioni particolari tra costi e ricavi anche in corso di esercizio; sono poi convalidati successivamente *su base monetaria* per stabilire la necessaria “correlazione globale” ai fini civilistico-fiscali.

4. L’evoluzione dei principi nell’ottica “internazionale”

Le disposizioni sulla revisione contabile obbligatoria contenute nel D.P.R. n. 136/1975 vengono abrogate dal D.Lgs. n. 58/1998 (la cosiddetta Legge Draghi), anche se gran parte delle vecchie disposizioni vengono riformulate nella nuova legge senza modifiche sostanziali, in particolare per quanto riguarda l’Albo speciale delle società di revisione, la vigilanza della Consob e la responsabilità delle società di revisione.

Significative innovazioni sono invece realizzate nell’area dei controlli, con la ridefinizione delle funzioni e dei compiti di controllo del collegio sindacale e della società di revisione.

Con le nuove disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, infatti, i *controlli contabili* sulle società quotate in borsa sono affidati in esclusiva alle società di revisione. Oltre a verificare la corrispondenza del bilancio alle risultanze delle scritture contabili, *la società di revisione deve controllare, nel corso dell’esercizio, la regolare tenuta della contabilità, cioè deve svolgere anche quei controlli contabili in passato attribuiti al collegio sindacale.*

Al collegio sindacale invece è attribuita la vigilanza sull’adeguatezza della struttura organizzativa e del sistema di controllo interno e, più in particolare, sull’adeguatezza e sull’affidabilità del sistema amministrativo-contabile.

La separazione dei compiti di controllo contabile rispetto a quelli di sorveglianza sui sistemi di *governance* viene successivamente ribadita con le disposizioni del D.Lgs. n. 6/2003 di riforma del diritto societario.

Il riferimento ai principi contabili internazionali secondo il “modello anglosassone” di rappresentazione del reddito

Per quanto riguarda i principi contabili, il cambiamento del quadro normativo a partire dalla Legge Draghi determina un rinnovato impulso alla loro evoluzione. La stessa Legge Draghi prevede, all'art. 117, uno spazio per lo sviluppo dei principi contabili in un'ottica internazionale, in deroga alle norme civilistiche, anche se solo in materia di bilancio consolidato.

L'evoluzione in atto prevede dunque un diverso ruolo dei principi contabili internazionali, non più come integrazione, ma come sostituzione dei principi contabili nazionali. Viene anche creato, nel 2001, l'OIC (*Organismo Italiano di Contabilità*) come nuovo organismo per l'applicazione dei principi contabili internazionali e l'emanazione dei principi contabili nazionali “integrativi”.

Si determinano conseguentemente grossi rischi per la professione contabile e la dottrina economico-aziendale, con la formazione di principi contabili sempre più “trainati” dalla cultura anglosassone oggi dominante. I rischi sono rappresentati, in particolare, dall'eccessivo orientamento dei principi contabili internazionali agli interessi degli “investitori”, fissando regole generalmente “grezze”, «prive in gran parte di riferimenti alla dottrina», e «trascurando gli altri soggetti interessati alla vita delle aziende»¹.

L'evoluzione dei criteri valutativi: dal costo al fair value

Con il ricorso ai nuovi principi internazionali di derivazione anglosassone, viene introdotta la visione prospettica del *fair value*², facendo riferimento, in particolare, ai *valori correnti di mercato* e ai *flussi di cassa da attualizzare*, valori prospettici, questi ultimi, che possono essere definiti solo all'interno di un quadro attendibile di previsioni e di *business plan*.

Più in generale, i valori reddituali prospettici, positivi e negativi, sono determinati in stretta derivazione patrimoniale (come aumenti e diminuzione di benefici futuri relativi ad attività, ovvero come aumenti e diminuzioni di oneri futuri relativi a passività, cioè variazioni patrimoniali “prospettiche” misurate in modo attendibile), comprese minusvalenze e plusvalenze patrimoniali.

Gli effetti reddituali della nuova ottica valutativa sono, in particolare, l'inclusione delle *plusvalenze patrimoniali* nei componenti positivi del reddito di esercizio e, correlativamente, l'inserimento, tra i componenti negati-

¹ CAPODAGLIO G., “I principi contabili in Italia e le loro prospettive future”, in *L'armonizzazione dei principi contabili in Europa*, RIREA, Roma, 2003, pp. 21-32.

² Si parla, a tale riguardo, di una «inarrestabile ascesa del fair value» (QUAGLI A., “L'inarrestabile ascesa del criterio del fair value nelle valutazioni di bilancio secondo i recenti standard IASB”, *Revisione contabile*, n. 41, 2001; PIZZO M., *Il “fair value” nel bilancio di esercizio*, Cedam, Padova, 2000).

vi del reddito, dei costi, non più capitalizzabili, di start-up, di ricerca, di istruzione del personale, di lancio di nuovi prodotti e, più in generale, di impianto e ampliamento.

Ritornando al concetto di *fair value*, questo viene definito come «il corrispettivo al quale un bene può essere scambiato, o una passività estinta, tra parti consapevoli e disponibili, in un'operazione fra terzi [...]», e viene ricondotto, nell'ambito dei principi contabili internazionali, a diversi approcci valutativi: al costo, al mercato, ai flussi di cassa scontati.

Un primo approccio valutativo riconduce il concetto di “fair value” al “costo”. Nella valutazione al costo di immobili, impianti e macchinari, ad esempio, si stabilisce che «le attività sono registrate per l'ammontare del denaro o dei suoi equivalenti pagati o del valore corrente (*fair value*) dei beni ceduti in permuta al momento della loro acquisizione».

Un secondo approccio valutativo è quello del “mercato”. Al riguardo, nel principio contabile internazionale n. 39 (Strumenti finanziari) si stabilisce quanto segue:

– «quando un bene è trattato in un mercato attivo e per contanti, il suo prezzo di mercato corrente, rettificato dai costi da sostenere in una operazione effettiva, fornisce la migliore evidenza del *fair value* [...]

– quando un mercato è poco attivo [...] o non è disponibile un prezzo corrente di mercato, possono essere utilizzate tecniche di valutazione consolidate quali il riferimento al *fair value* di un altro bene sostanzialmente simile».

Un terzo approccio valutativo è quello dei flussi di cassa scontati. Con questo approccio valutativo il *fair value* viene stimato attraverso i flussi futuri di cassa attesi, scontandoli ad un adeguato tasso di rischio commisurato al rischio reale dei flussi di cassa riscossi.

L'approccio dei flussi di cassa scontati può essere utilizzato, in particolare, per le attività immateriali, per le passività finanziarie e per le corrispondenti attività finanziarie di copertura (es. per i fondi pensione, ma anche – erroneamente – per il trattamento di fine rapporto).

Sulla possibile evoluzione dei criteri valutativi, sui rischi e sulle opportunità delle valutazioni al costo e delle valutazioni al cosiddetto *fair value*, conviene svolgere alcune considerazioni aggiuntive.

A. Possibilità e limiti del costo come criterio valutativo

Per quanto riguarda la conservazione del costo come criterio base nelle valutazioni di bilancio, può essere utile richiamare le motivazioni e i limiti del costo come criterio valutativo già evidenziati nel documento n. 11 dei principi contabili formulati dal Consiglio nazionale dei dottori commercialisti e dal Consiglio nazionale dei ragionieri.

Con riferimento alle motivazioni:

1) il costo non rappresenta soltanto la spesa sostenuta per l'acquisizione dei beni, ma rappresenta anche il valore delle loro qualità funzionali [...] è anche espressione del loro valore di funzionamento;

2) il criterio del costo è quello che lascia minor latitudine agli apprezzamenti soggettivi;

3) il criterio del costo è di facile applicabilità e attuazione.

Con riferimento ai limiti, si evidenzia, invece:

a) il costo è, con i suoi limiti, un metodo informativo del valore, e come tale va considerato;

b) in altri termini, il bilancio ha come obiettivo l'esposizione di valori e non di costi; il costo è solo uno dei termini usati per la misurazione del valore.

Sui limiti del costo come criterio valutativo, peraltro, si possono utilmente richiamare alcuni principi della dottrina economico-aziendale italiana.

In primo luogo, può essere richiamato il legame esistente tra i criteri valutativi e le finalità del bilancio.

In secondo luogo, il significato del costo come criterio valutativo deve essere visto nel quadro della correlazione costi-ricavi in ragione di esercizio. Da questo punto di vista:

– la *valutazione al costo* significa che la correlazione costi-ricavi viene stabilita sulla base del principio di “storno di costo” (cioè rinvio al futuro dei costi non correlati ai ricavi dell'esercizio), dunque l'utile in corso di formazione (collegato ai processi produttivi iniziati e non ancora completati) viene “tutto” rinviato al futuro. Prevale il principio di prudenza e la correlazione è basata sulle operazioni di vendita;

– la *valutazione al valore di presumibile realizzo al netto dei costi ancora da sostenere* significa che la correlazione costi-ricavi viene stabilita sulla base del principio di “imputazione del ricavo futuro” (da correlare ai costi dell'esercizio), dunque l'utile in corso di formazione viene “tutto” attribuito all'esercizio. La correlazione costi-ricavi, in altre parole, si realizza sulla base delle operazioni di produzione (valutazione al ricavo “netto” delle rimanenze di prodotti) e delle operazioni di acquisto (valutazione al ricavo “netto” delle rimanenze di fattori produttivi);

– la *valutazione intermedia* tra il “costo” e il “valore di presumibile realizzo” implica una ripartizione dell'utile in corso di formazione, dunque un approccio “corretto”, in quanto l'azienda viene vista come un sistema di operazioni che forniscono “tutte”, congiuntamente, un contributo alla formazione del reddito. Valutare significa esprimere tale contributo, in termini di “valore” (sia per i processi produttivi già completati, con le operazioni di vendita, sia per i processi produttivi in corso di formazione).

Una valutazione al “costo” non potrebbe dunque essere considerata “corretta” rispetto alla nostra dottrina economico-aziendale, perchè si limita

a considerare il passato (il contributo dei processi produttivi che hanno trovato completamento nelle operazioni di vendita).

Nel bilancio civilistico la necessaria visione prospettica è legata al confronto con i valori di mercato, ma solo in applicazione del principio di prudenza, per evidenziare le perdite (eventuali) in corso di formazione.

B. Possibilità e limiti del fair value come criterio valutativo

L'ottica prospettica del fair value, in rapporto al "mercato" ovvero ai "flussi di cassa scontati", ha rilievo per quanto riguarda, tra le altre, le valutazioni relative alle attività immateriali e le valutazioni relative alle attività e passività finanziarie.

Le attività immateriali possono essere contabilizzate se, e solo se, ad esse sono attribuibili probabili vantaggi economici futuri. La valutazione al *fair value* è consentita, in questi casi, quando il valore corrente può essere realisticamente determinato in base all'esistenza di un mercato attivo (IAS 38, Attività immateriali).

La valutazione al valore corrente è invece obbligatoria per le attività e passività finanziarie destinati alla negoziazione, ed ai derivati equiparabili alle passività (IAS 39, Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione).

La nuova ottica valutativa appare, ad una lettura superficiale³, una significativa evoluzione rispetto all'ottica retrospettiva del costo. In analogia a quanto espresso per la valutazione al costo, anche la valutazione al fair value non può essere considerata corretta essenzialmente per due motivi:

1) se l'ottica del costo considera solo i risultati economici (utili e perdite) realizzati nelle operazioni di vendita, l'ottica del mercato esprime tutti i risultati, sia quelli realizzati, sia quelli solo stimati, in quanto legati alle operazioni di investimento, nei processi produttivi (o finanziari) in corso di formazione; mentre l'ottica valutativa corretta, lo si ripete, è quella della ripartizione dei risultati in corso di formazione;

2) l'ottica valutativa del mercato esprime gli andamenti di breve e di brevissimo termine, determinando un alto grado di "volatilità" dei risultati.

Occorre evidenziare, infine, il rischio di una "promiscuità" di utilizzo dei criteri valutativi, cioè l'utilizzo del costo storico per alcune poste di bilancio e il valore corrente per altre poste di bilancio, determinando «alcuni

³ Scrive, al riguardo, Zappa: «Se gli elementi patrimoniali si concepiscono come valori di scambio attuali, si ottiene a nostro avviso questo risultato: di rendere certo quanto (le variazioni di conto "stimate" soggette a rettificazioni) è oscuro e ignoto e solo presunto in base a congetture; e di far credere incerto e mutevole quanto (i costi, i ricavi ed in genere i componenti di reddito derivati dai valori numerari) è di per sé determinato [...] non è antieconomico credere [...] che solo nello scambio e per lo scambio il reddito si determina». (ZAPPA G., *Il reddito di impresa. Scritture doppie, conti e bilanci di aziende commerciali*, Giuffrè, Milano, 1950, 3^a rist. 2^a ed., pp. 325-326.